



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年5月12日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：市場等待5/12美國農業部月報(WASDE)，上周末在瑞士日內瓦美日閉門進行為期兩天的貿易談判。會後中國美國雙方代表均表示會談順暢，也激勵了周一黃豆期貨價格開高。但黃豆上周裝船創今年新低量，顯示貿易戰對穀物出口的傷害甚深。 玉米：上週，2024/25年度美國玉米一週出口簽約淨銷量為166.2萬噸，較前一週增加64%，較前四週平均增加47%。玉米當週出口裝船量為181.95萬噸，較前一週增加14%。出口數據強但價格仍持續走軟。 小麥：美國商品期貨交易委員會(CFTC)5月2日報告顯示，截至4月29日，資金管理機構，以及其他大額交易人所持有的芝加哥小麥期貨投機淨空單較前週增加24%至116,808口，淨部位創下2017年以來的8年新低，市場受到空方壓力但周五出現買盤力道。
軟性商品	咖啡：巴西(Conab)上調了咖啡產量預測，這項新預測也比 2024 年的產量高出 2.7%，創下了兩年一度阿拉比卡咖啡週期中「產量低迷年」的歷史新高。 可可：西非傳出降雨有利於作物生長。但近期象牙海岸可可到場的品質下滑，也讓市場再度對供給感到擔憂。目前可可價格整理過後溫漲，有望挑戰4月高點。 11號糖：上周因原油價格堅挺以及市場對巴西新榨季初期糖產量擔憂，糖期貨價格呈現上漲態勢。然而，投資者仍需密切關注巴西產區的實際天氣和壓榨資料、全球宏觀經濟形勢，以及原油價格的後續走勢。

主要農產品上週價格表現

	5/2收盤	5/9收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#07	1058	1051.75	↓ 6.25	-0.59%
玉米#07	469	449.75	↓ 19.25	-4.10%
小麥#07	543	521.75	↓ 21.25	-3.91%
咖啡#07	385.4	387.75	↑ 2.35	0.61%
可可#07	8877	9187	↑ 310	3.49% 
11號糖#07	17.2	17.78	↑ 0.58	3.37%
棉花#07	68.41	66.61	↓ 1.8	-2.63%



黃豆：美中貿易談判取得重大進展

基本面：上週三，中國外交部於清晨6時宣布，中國副總理何立峰將訪問瑞士、法國並舉行中美經貿高層會談，以及第十次中法高層經濟財金對話，周末美國與中國代表同時表示貿易將取得重大進展。消息激勵農產品期貨反彈。近期黃豆價格受到巴西強大供給而遭打壓，市調機構StoneX將巴西 2024/25年度黃豆產量預測從1.675億噸上調至1.684億公噸，理由是馬托格羅索州產量強勁。美國3月份黃豆出口量為349.8萬噸，為1967年以來同期第四大出口量，較去年同期增加14.54%。3月黃豆壓榨量達到創新紀錄的2.0657億英斗，但因為強大供給，預估期末庫存仍不會進行調整。黃豆當週出口裝船量為25.8萬噸，為本銷售年度最低水準，且較前一週減少56%

技術面：消息激勵周一期貨價格向上開高，但買盤無力。

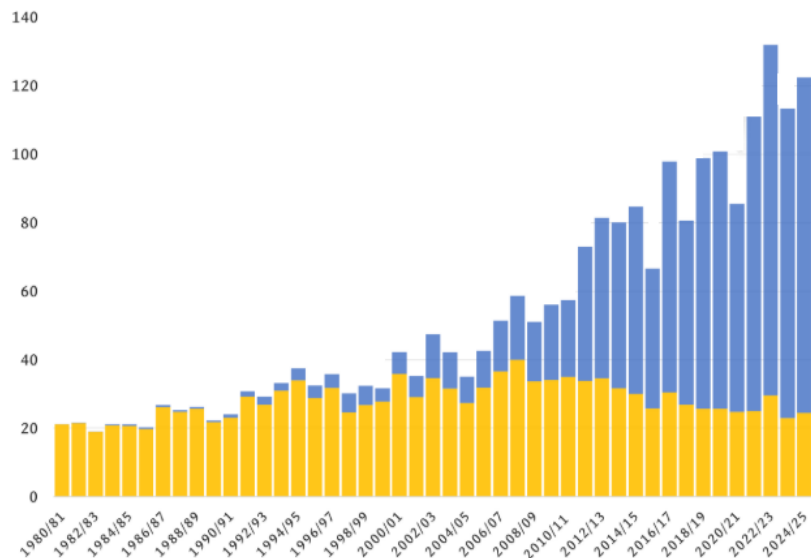


玉米：美國玉米出口強勁，但價格仍疲軟

基本面：根據顧問公司StoneX資料顯示，2025年巴西玉米產量預估由1.016億噸上調至1.043億噸，理由是主要中南部地區的玉米作物長勢意外強勁。巴西分析機構Celeres亦同步調升巴西玉米產量，預估將達1.354億噸，高於美國農業部預估的1.26億噸。由於美國農業部預估2025年美國玉米種植面積將增加5%，這將是12年來的最高水準，且最近美國中西部大部分地區天氣乾燥，有助於種植進度，周一玉米期貨下跌至今年以來低點。即使截至5/1當週，玉米出口總量161萬噸，較2024年同期高出 23.81%，價格仍疲軟。

技術面：價格持續呈現疲弱，總在5日均之下震盪，緊接著面臨去年8月低點。

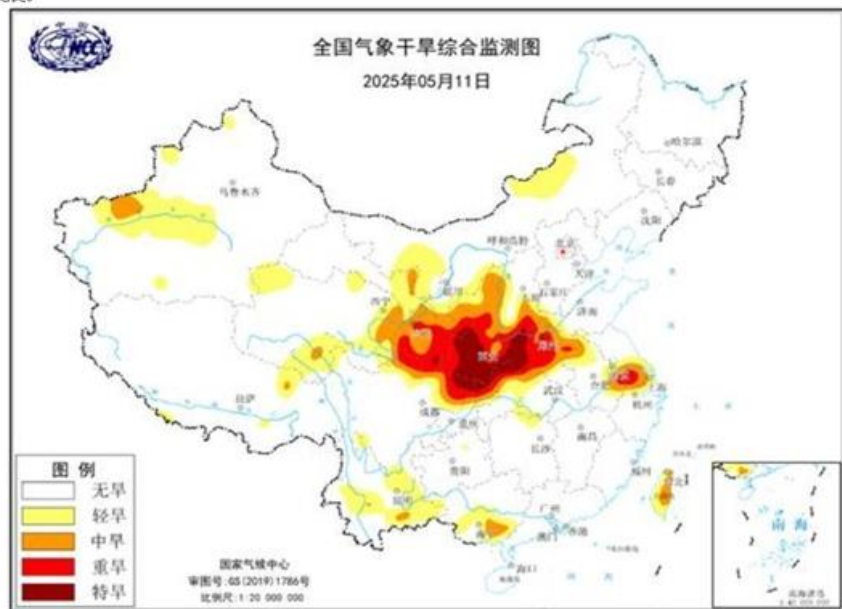
巴西玉米產量 (單位：百萬噸)



小麥：中國傳出小麥產區面臨乾旱

基本面：根據歐盟執委會5/6數據顯示，截至5/4，歐盟2024/25年度小麥出口量累計為1780.6萬噸，較去年同期的2697.7萬噸減少34%。歐洲農業貿易協會（COCERAL）報告預估2025年全年，受惠於氣候有利作物生長，歐盟27國加英國（EU27+UK）的穀物產量將比前一年增長7%。西歐播種面積增加，2025年小麥產量將從2024年的1.255億噸增加至1.404億噸。近期中國傳出河南乾旱造成小麥收成受損，將增加進口需求，但美國近期氣候亦有利作物，因此小麥期貨未受預期心態而走強，市場關注下周一美國農業部月報(WASDE)，小麥產量預估19億英斗。

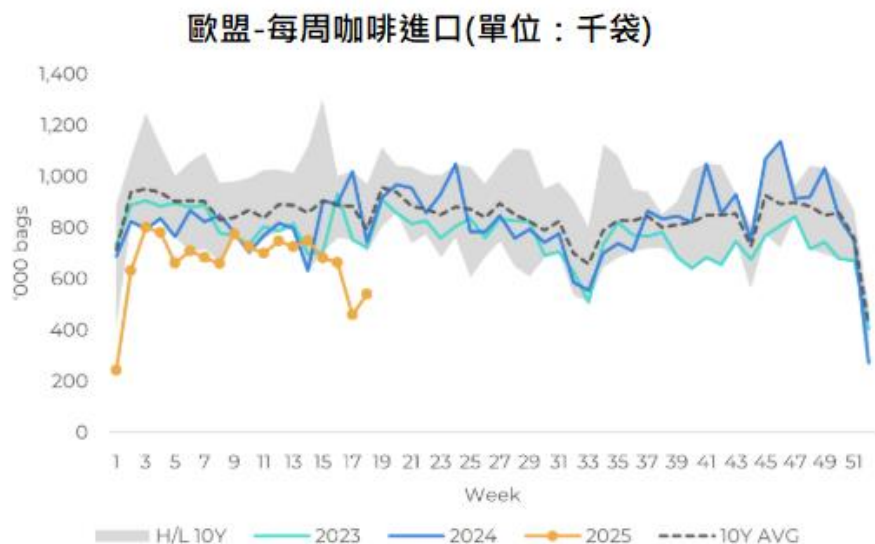
技術面：期貨價格仍然疲弱，始終在5日線之下尚無反彈跡象。



咖啡：歐盟咖啡進口持續維持低檔

基本面：根據巴西政府公佈的初步數據顯示，該國4月咖啡生豆出口量比去年同期下降31.90%，總量為2,884,250袋。今年以來歐盟的咖啡進口量正在放緩，4月最後兩週淨出貨量（進口-出口）急劇下降，淨出貨量下滑主要因為巴西、越南出口下降，以及庫存減少。自去年12月開始的2024/25收穫季度推遲，生產商不願出售剩餘庫存，以上均為全球咖啡供給呈現緊張的原因。巴西國營企業 Conab修改了2025年咖啡產量的預測，目前預計產量將增加 2.7%，達到 5,570 萬袋，而先前預計年產量將曾一度下降 4.4%至5,180萬袋。

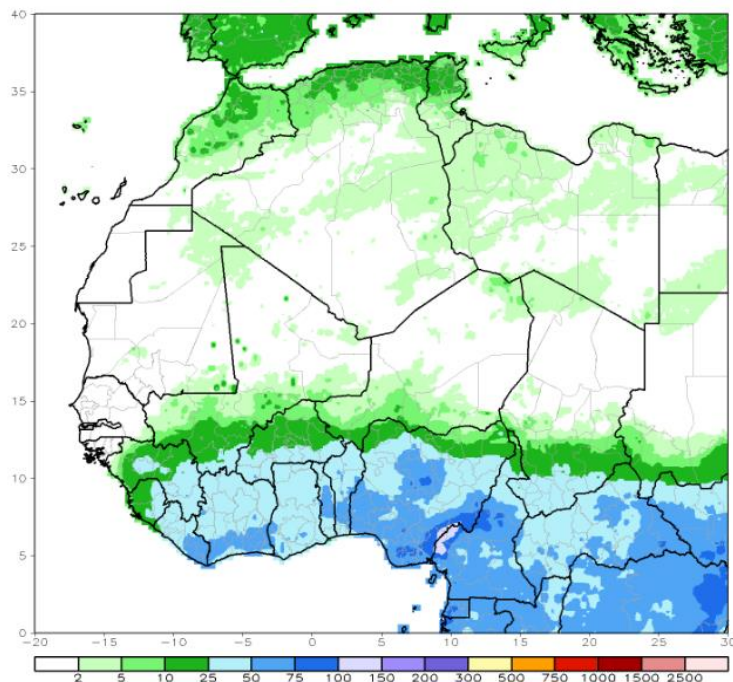
技術面：價格觀望整理，短線挑戰站回400大關。



可可：西非氣候改善，但象牙海岸可可良率下滑

基本面：近期西非天氣狀況的改善使全球兩個最大可可生產國象牙海岸和加納的可可作物受益。但上週象牙海岸的降雨量高於平均水平，如降雨持續將影響可可收穫中期的作物品質與產量。此外，來自奈及利亞的可可源源不斷地運抵，也影響了可可價格續漲的推動力。傳聞有可可加工商近期拒絕了大批象牙海岸的可可，報告稱中期作物可可約5~6%的品質較差，而主要收穫季度僅約1%。荷蘭合作銀行預估今年象牙海岸中期作物的平均產量預計為40萬噸，比去年的44萬噸下降了9%。

技術面：價格前低有守，短線轉強有望挑戰4月以來高點。



11號糖：巴西氣候合宜 甘蔗產量提升

基本面：由下圖可見，巴西中南部四月份的降雨將有利於中期至末期的甘蔗產量。但四月下旬的損失可能會影響壓榨數據，並已在上周末推升了期貨7月合約的價格。由於最大進口國-中國近期天氣條件不利於該國2025/26年度作物的生長，儘管2024/25年度甘蔗產量預計將超過1,100萬噸，創下近幾年紀錄，但如果明年廣西的產量下降，中國仍將面臨供給短缺的局面，因此上週糖價反轉向上，漲幅達3%之上。近日油價上漲，油價上漲提高了乙醇的吸引力，可能導致產糖國將更多甘蔗用於生產乙醇而非白糖，從而減少糖的供應，支撐糖價。

技術面：短線突破週線，月線，價格呈現反彈格局。



本報告純屬研究性質，僅供永豐金控同仁及客戶參考，不提供或嘗試遊說客戶作為交易期權之依據，客戶於決策時應依個人財務狀況審慎評估所能承擔之風險，並就投資結果自行負責，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

本報告內容或有取材於本公司認可之來源，但不保證其真實性或完整性，相關圖表均採用特定軟體，以歷史數據進行繪製及統計，並不具預測未來之能力與代表未來獲利，客戶參考使用前須審慎評估。報告內容中所有資訊有其時效性，爾後若有變更，本公司將不作預告或主動更新。未經本公司授權，禁止以任何形式複製、轉載或節錄。

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 111年金管期總字第007號 | 顧問事業部